	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-02-24	A-	Estables
2-02-23	A-	Estables
Acciones - Unica		
29-02-24	1ª Clase Nivel 2	
2-02-23	1ª Clase Nivel 2	
LEC 132 - Linea		
29-02-24	A-/Nivel 2	Estables
2-02-23	A-/Nivel 2	Estables
Línea Bonos 560, 725 - L, Linea		
29-02-24	A-	Estables
2-02-23	A-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A-" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MASISA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 MARZO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Masisa S.A. A su vez, ratificó las perspectivas en "Estables".

La clasificación "A-" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Masisa S.A., refleja un perfil de negocios calificado como "Adecuado" y una posición financiera calificada como "Satisfactoria".

Por su parte, la clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 2" refleja una combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos accionarios, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

Masisa es una compañía orientada a entregar soluciones comerciales para muebles e interiores en América Latina y Norteamérica. Sus principales productos son tableros MDF, tableros MDP/PB y tableros melamínicos, comercializando, además, madera aserrada, molduras MDF, molduras ***finger joint***, revestimiento de interiores, soluciones arquitectónicas para interior y envolventes de fachada. Para lo anterior, la entidad cuenta con instalaciones productivas en Chile y una red de 116 tiendas ***retail*** en Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú.

Durante los primeros tres trimestres del año 2023, los resultados de la compañía se han visto impactados por el deterioro en las condiciones de mercado, con un menor dinamismo en los principales mercados en los que comercializa sus productos, lo que considera las presiones inflacionarias y las altas tasas de interés. Ello resultó en una caída en la demanda que se vio reflejada en menores volúmenes de venta y precios promedio de venta.

A septiembre de 2023, los ingresos operacionales de Masisa alcanzaron los US$257 millones, registrando una disminución del 33,8% respecto de lo presentado a septiembre del año anterior (US$389 millones). Ello, considera una caída del 33,7% y del 35,2% en el segmento de tableros y derivados, y de madera aserrada, en el orden respectivo.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos presentó una disminución del 16,8%, alcanzando los US$258 millones (US$310 millones al tercer trimestre de 2022). De esta manera, la generación de Ebitda alcanzó los US$14,9 millones a septiembre de 2023 (US$95,4 millones a septiembre de 2022) con un margen Ebitda del 5,8% (24,5% a septiembre del año anterior), lo que considera los menores ingresos del periodo y la menor dilución de costos fijos por la detención de líneas de producción.

Respecto del ***stock*** de deuda financiera, en los últimos periodos analizados este se ha mantenido en torno a los US$150 millones, alcanzando los US$158 millones a septiembre de 2023, con un ***leverage*** financiero de 0,4 veces, lo que se encuentra ligeramente por sobre los presentado al cierre del año anterior (0,3 veces).

En consideración a esto último, durante enero de 2023 la Junta Extraordinaria de Accionistas (JEA) aprobó una disminución de capital por US$58 millones con el objeto de repartir los fondos de la venta de las filiales argentinas Forestal Argentina y Masisa Forestal. En marzo de igual periodo la JEA aprobó una disminución de capital por US$177 millones (US$137 millones para absorber las pérdidas acumuladas del ejercicio 2022 y US$40 millones para repartir excedentes de caja generados en 2022).

Considerando lo anterior, el capital suscrito y pagado de Masisa a septiembre de 2023 disminuyó en US$235 millones con respecto a diciembre de 2022.

A septiembre de 2023, la menor generación de Ebitda antes mencionada resultó en presiones sobre los indicadores de cobertura. En particular, la relación de deuda financiera sobre Ebitda alcanzó las 5,1 veces, desde las 1,3 veces del cierre de 2022, mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 2,5 veces (11,9 veces de diciembre del año anterior).

Por su parte, entre igual periodo el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda pasó a 4,1 veces desde las 0,3 veces (este último se encontraba influenciado por los US$60 millones que la compañía mantenía en caja por la venta de las filiales argentinas).

A igual periodo, la liquidez de la empresa es considerada como "Satisfactoria". Ello, en atención a saldos en caja por US$31 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US$40 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por US$85 millones, de los cuales gran parte correspondían a créditos ***revolving***. Adicionalmente, la calificación incorpora el acceso al mercado financiero que históricamente ha exhibido la compañía, la presencia de líneas de crédito disponibles con distintos bancos de la plaza y un acotado nivel de CAPEX respecto de años anteriores.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera los buenos fundamentos que mantiene la demanda por los principales productos de la entidad a nivel regional. Ello, en conjunto con la mantención de adecuadas políticas de endeudamiento, liquidez y de obtención de eficiencias operacionales, permitirían mantener de forma estructural indicadores crediticios en rangos acorde con la clasificación de riesgo actual.

Al respecto, Feller Rate espera que durante los primeros meses del año 2024 los resultados de la compañía continúen reflejando el menor dinamismo de sus principales mercados. Sin embargo, se estima que a contar del segundo semestre los resultados de la compañía presentarán una tendencia favorable en atención a la recuperación esperada de su demanda y las políticas de mitigación implementadas, de tal forma de presentar una mayor holgura en sus indicadores de cobertura hacia la segunda mitad del año.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad